

I – 26 W 6/06 AktE

31 O 84/95

LG Düsseldorf

Verkündet laut Protokoll am:
23. Januar 2008



OBERLANDESGERICHT DÜSSELDORF

BESCHLUSS

in dem Spruchstellenverfahren

zur Bestimmung des vertraglich geschuldeten Ausgleichs und der angemessenen Barabfindung betreffend den Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag zwischen der

FPB Holding GmbH & Co. KG (vormals Feldmühle Nobel AG)
und der

hat der 26. Zivilsenat des Oberlandesgerichts Düsseldorf durch die Richterin am Oberlandesgericht den Richter am Oberlandesgericht
und den Richter am Oberlandesgericht auf die
mündliche Verhandlung vom 14. Dezember 2007 b e s c h l o s s e n :

Auf die sofortigen Beschwerden wird der Beschluss der 1. Kammer für Handelssachen des Landgerichts Düsseldorf vom 25.5.2004 teilweise abgeändert und wie folgt neu gefasst:

Die angemessene Barabfindung für eine Aktie der Feldmühle Nobel AG im Nennbetrag von 50 DM wird auf 268,71 € (entspricht 525,55 DM) festgesetzt.

Der angemessene Ausgleich für die außenstehenden Aktionäre der Feldmühle Nobel AG wird für jedes Geschäftsjahr

und für jede Aktie im Nennbetrag von 50 DM auf 25,96 € (entspricht 50,77 DM) abzüglich der Körperschaftsteuerbelastung in Höhe des jeweils geltenden gesetzlichen Tarifs festgesetzt. Die Verpflichtung gemäß § 4 Ziffer 1 und 2 des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages vom 9.9.1991, für das Geschäftsjahr, in dem die Beteiligungen der Feldmühle Nobel AG an Unternehmen der „Werkstoff- und Systemtechnik“ veräußert worden sind, einen einmaligen Ausgleich in Höhe von 50 DM für jede Feldmühle Nobel AG-Aktie im Nennbetrag von 50 DM zu gewähren, bleibt hiervon unberührt.

Im Übrigen werden die sofortigen Beschwerden zurückgewiesen.

Die Kosten des Spruchverfahrens einschließlich der außergerichtlichen Kosten der Antragsteller sowie die Vergütung und Auslagen der gemeinsamen Vertreter der außenstehenden Aktionäre tragen die Antragsgegnerinnen.

Der Geschäftswert wird für beide Instanzen auf 3.317.261,73 € festgesetzt.

Gründe

1.

Die Aktionäre der Rechtsvorgängerin der Antragsgegnerin zu 1., der Feldmühle Nobel AG (FENO), haben auf der Hauptversammlung vom 31.10.1991 mit der notwendigen Mehrheit einem am 9.9.1991 geschlossenen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag mit der Antragsgegnerin zu 2. zugestimmt. Der Vertrag wurde am 14.11.1991 in das Handelsregister eingetragen und am 3.1.1992 im Bundesanzeiger bekannt

gemacht. Die Verpflichtung zur Gewinnabführung war für Geschäftsjahre ab dem 1.1.1992 vereinbart.

§ 4 Ziffer 1 und 2 des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages garantiert den außenstehenden Aktionären für jede Aktie im Nennbetrag von 50 DM einen Ausgleich gemäß § 304 AktG in Höhe von 30 DM. Für das Geschäftsjahr, in dem die Beteiligungen der Antragsgegnerin zu 1. an Unternehmen der „Werkstoff- und Systemtechnik“ veräußert werden, wird ein Betrag in Höhe von einmalig 50 DM zugesagt. § 5 des Vertrages gewährt den ausscheidenden Aktionären für eine Aktie im Nennbetrag von 50 DM eine Abfindung gemäß § 305 AktG in Höhe von 485 DM (entspricht 247,98 €).

Die Antragsgegnerin zu 2. hat sich 1994 außerdem verpflichtet, die durch die Einführung der niedrigeren Körperschaftsteuergutschrift von 36% auf 30% für die außenstehenden Aktionäre entstehenden Nachteile durch eine erhöhte Ausgleichszahlung zu kompensieren.

Zum Zeitpunkt der Beschlussfassung am 31.10.1991 war die Antragsgegnerin zu 2. mit ca. 98% direkt und indirekt an der Antragsgegnerin zu 1. beteiligt. Die außenstehenden Aktionäre hielten 2%, d. h. ca. 160.000 Aktien der ausgegebenen 8 Mio. Aktien.

Die Antragsgegnerin zu 1. war im Oktober 1991 direkt oder indirekt an mehreren Tochtergesellschaften, der Buderus AG (Wetzlar), der Dynamit Nobel AG (Troisdorf), der Feldmühle AG (Düsseldorf) sowie der Feldmühle Vermögensverwaltung AG (Düsseldorf), beteiligt. Die Unternehmen der „Werkstoff- und Systemtechnik“ sowie das übrige wesentliche Vermögen der Antragsgegnerin zu 1., das nicht dem Unternehmensbereich „Papier und Karton“ zuzurechnen war, wurde am 1.1.1992 als unternehmerische Einheit an ein von der Metallgesellschaft AG geführtes Konsortium zum Preis von 1,45 Mrd. DM verkauft. Die bei der Antragsgegnerin zu 1. verbliebenen Papier- und Kartonaktivitäten wurden in vier Tochtergesellschaften neu gegliedert. Mit Beschluss der Hauptversammlung vom 15.8.2000 wurde die Feldmühle Nobel AG in eine GmbH & Co. KG umgewandelt und

die Firmenbezeichnung entsprechend geändert. Die Änderung wurde am 16.10.2001 im Handelsregister eingetragen.

Mit Beschluss der Gesellschafterversammlung der KG vom 13.2.2003 sind die Beschwerdeführer zu 1. und 2. aus der Gesellschaft ausgeschlossen worden. Der Bundesgerichtshof hat mit Urteil vom 17.7.2006 (Az. II ZR 242/04, WM 2006, 1627; vgl. auch BGH, Urteil vom 9.5.2005, Az. II ZR 29/03) festgestellt, dass dieser Ausschluss nichtig gewesen ist.

Die Antragsteller und die Vertreter der außenstehenden Aktionäre haben das unterbreitete Abfindungsangebot für unzureichend gehalten und die gerichtliche Bestimmung eines höheren Ausgleichs und einer höheren Abfindung beantragt. Ihre Kritik hat sich erstinstanzlich vor allem gegen die Schätzung der Ertragserwartungen und der Bewertung des nicht betriebsnotwendigen Vermögens, den angewendeten Kapitalisierungszinssatzes sowie die Höhe der Abschreibungen bzw. Reinvestitionsraten gerichtet.

Das Landgericht Düsseldorf hat ein Gutachten sowie drei Ergänzungsgutachten des Sachverständigen eingeholt. Dieser hat in seinem Gutachten vom 28.10.1996 nach der Ertragswertmethode einen Unternehmenswert von 4,196 Mrd. DM ermittelt. Ausgehend von 8 Mio. Aktien hat er eine Abfindung in Höhe von 524,45 DM = 268,15 € je Aktie im Nennwert von 50 DM und einen Bruttoausgleich in Höhe von 50,66 DM = 25,90 € je Aktie errechnet. In seinem ersten Ergänzungsgutachten vom 25.1.1999 hat er auf eine Rüge der Antragsgegnerinnen die Nettoausschüttungen der Feldmühle Nobel AG neu berechnet, weil der Solidaritätszuschlag nicht zutreffend berücksichtigt worden war, und unter der Korrektur der Gewerbeertragsteuer einen geringfügig erhöhten Unternehmenswert von 4,204 Mrd. DM sowie einen Ausgleich in Höhe von 50,77 DM und eine Abfindung von 525,55 DM ermittelt. Der Sachverständige hat u. a. die Prüfungsberichte für die Geschäftsjahre 1986 bis 1991 sowie die Planungsrechnungen für die Geschäftsjahre 1991 bis 1995 zugrunde gelegt. Da die Veräußerung der Nicht-Papieraktivitäten zum 1.1.1992 in zeitlicher Nähe zum Bewertungsstichtag vom 31.10.1991 er-

folgte, hat der Gutachter – wie in der Sitzung des Landgerichts vom 24.8.1995 mit den Beteiligten erörtert – insoweit den Veräußerungserlös angesetzt. Er hat seinen Berechnungen für die Jahre ab 1996 einen Kapitalisierungszinssatz von 7,66% (Basiszins 7,66%, Wachstumsabschlag 2%, Risikozuschlag 2%) zugrunde gelegt. Für die Jahre 1991 – 1995 ist er von einem Kapitalisierungszinssatz von 9,66% ausgegangen, weil der Wachstumsabschlag von 2% bereits unmittelbar in den Planrechnungen berücksichtigt worden war.

Mit Beschluss vom 25.5.2004 hat das Landgericht Düsseldorf – auf der Grundlage des Gutachtens vom 28.10.1996 – die angemessene Barabfindung auf 524,45 DM = 268,15 € je Aktie im Nennwert von 50 DM und einen Bruttoausgleich in Höhe von 50,66 DM = 25,90 € je Aktie abzüglich der Körperschaftsteuerbelastung in Höhe des jeweils geltenden Tarifs festgesetzt.

Es hat den von dem Gutachter gewählten Kapitalisierungszinssatz als vertretbar angesehen. Auch sei nicht zu beanstanden und verstoße nicht gegen Verfassungsrecht, dass der Zinssatz gemäß § 305 Abs. 3 Satz 3 AktG geringer als der für den Kapitalisierungszinssatz zugrunde gelegte Wiederanlagezinssatz sei. Im Übrigen ermögliche es § 305 Abs. 3 Satz 3 2. Halbsatz AktG, einen weiteren Schaden geltend zu machen. Der in § 305 Abs. 3 Satz 3 AktG genannte Zinssatz solle einer Verzögerung des Verfahrens entgegenwirken, während der Kapitalisierungszinssatz zur Berechnung der Abfindung herangezogen werde. Auch sei ein Risikozuschlag von 2% nicht zu beanstanden. Da der maßgebliche Börsendurchschnittskurs der letzten drei Monate vor dem Hauptversammlungstermin am 31.10.1991 unter dem von dem Sachverständigen ermittelten Wert gelegen habe, sei im Hinblick auf die Rechtsprechung des Bundesverfassungsgericht keine Anpassung erforderlich.

Die vier Beschwerdeführer haben gegen den Beschluss form- und fristgerecht sofortige Beschwerde erhoben.

Die Beschwerdeführer zu 1. und 2. meinen, dass auch die Antragsgegnerin zu 1. richtige Beschwerdegegnerin sei. Der erst seit dem 1.9.2003 anwendbare § 5 Nr. 1 SpruchG, der bestimme, dass ausschließlich der andere Vertragsteil, hier die Antragsgegnerin zu 2., alleinige Antragsgegnerin sei, sei auf das seit 1991 anhängige Verfahren nicht anwendbar. Ferner seien die Beschwerdeführer zu 1. und 2. beschwerdeberechtigt. Die Beschwerdebefugnis entfalle nicht dadurch, dass sie gegen ihren Willen und - im Übrigen nicht wirksam - aus der Gesellschaft ausgeschlossen worden seien. Auch sei eine fortdauernde Aktionärseigenschaft für die Antrags- und Beschwerdeberechtigung nicht erforderlich. Darüber hinaus sehe § 4 Abs. 6 und § 5 Abs. 4 des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages vor, dass auch ausgeschiedene Aktionäre antragsberechtigt seien.

Die Beschwerdeführer zu 1. und 2. haben ferner darauf hingewiesen, dass das Landgericht bei der Bestimmung der Ausgleichszahlung für das Jahr, in dem die Beteiligungen der Antragsgegnerin zu 1. an „Unternehmen der Werkstoff- und Systemtechnik“ veräußert worden seien, übersehen habe, dass der vertraglich für dieses Jahr gewährte Nettoausgleich über dem vom Landgericht bestimmten Wert liege.

Der Vertreter der außenstehenden Aktionäre (Ausgleich) hält die von dem Sachverständigen gewählte Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes grundsätzlich für problematisch. Auch die Bestimmung des Wachstumsabschlages sei bedenklich, weil die Ermessensspanne sehr weit und wissenschaftlich kaum begründbar sei. Die Beschwerdeführer zu 1., 2. und 4. halten den Wachstumsabschlag für zu niedrig, weil der angenommene Basiszinssatz von 7,66% schon Inflationserwartungen von 4% enthalte.

Ferner sind die Vertreter der außenstehenden Aktionäre sowie die Beschwerdeführer zu 1., 2. und 4. der Meinung, dass der Risikozuschlag mit 2% zu hoch bemessen sei. Der Prozentsatz sei nur gegriffen und von dem Sachverständigen nicht ausreichend begründet worden. Im Übrigen seien für Aktien nicht höhere Renditen als für sichere Anlagen zu erwarten. Es bestehe ferner ein Wertungswiderspruch zwischen Risikozuschlag und

Wachstumsabschlag, weil einerseits davon ausgegangen werde, dass die Börsenkurse jährlich um 11,66% gestiegen seien, andererseits Unternehmen aber nicht in der Lage sein sollen, Erträge nicht einmal in Höhe der Inflationsrate zu steigern. Allenfalls sei ein Zuschlag von 1% angemessen. Der Vertreter der außenstehenden Aktionäre (Ausgleich) meint ferner, dass das Risiko bereits durch den auf die Planzahlen vorgenommenen Abschlag von 15% berücksichtigt worden sei. Auch sei – so die Beschwerdeführer zu 1., 2. und 3. – die von dem Sachverständigen angewendete CAPM-Methode (Capital-Asset-Pricing-Model) schon im Ansatz verfehlt und abzulehnen. So seien risikoäquivalente Aktien nicht zu ermitteln sowie die von dem Sachverständigen zugrunde gelegte Risikoprämie von 4% für Aktienanlagen nicht belegt und überhöht. Auch stütze sich die neue Bewertungsmethode auf ein Gutachten von Stehle/Hartmond. Prof. Stehle habe jedoch im Jahr 2003 einen „Forschungsauftrag“ zur Ermittlung von Risikoprämien deutscher Aktien erhalten, in dem er sich der Erfolgskontrolle einer großen Wirtschaftsprüfungsgesellschaft unterworfen habe. Ferner sei es fehlerhaft, dass die CAPM-Methode die persönlichen Steuern berücksichtige. Darüber hinaus sei die Überrendite von Aktien auf der Basis des geometrischen Mittels zu berechnen, weil das arithmetische Mittel die Rendite verfälsche.

Die Beschwerdeführer zu 1. und 2. sind der Auffassung, dass für die Diskontierung der Zukunftserträge kein anderer Zinssatz, als der in § 305 Abs. 3 Satz 3 AktG vorgesehene, angesetzt werden dürfe, beide Zinssätze jedenfalls gleich hoch anzusetzen seien. Da der Zinssatz gemäß § 305 Abs. 3 Satz 3 AktG regelmäßig unterhalb des Kapitalisierungszinssatzes liege, entstehe eine von den außenstehenden Aktionären nicht hinzunehmende Zinsdifferenz. Jedenfalls sei die Zinsdifferenz – schon im Spruchverfahren – als weiterer Schaden im Sinne des § 305 Abs. 3 Satz 3 2. Halbsatz AktG anzuerkennen. Ein Aktionär könne nicht auf ein anderes Klageverfahren verwiesen werden, weil die Rechtsfrage alle Aktionäre betreffe. Diese könnten den Eintritt eines Schadens auch nicht dadurch vermeiden, dass sie auf andere Anlageformen ausweichen, weil sie ihre Aktien halten müssten, um nicht die Antragsbefugnis zu verlieren. Der Vertreter der außenstehenden Aktionäre für den Ausgleich hält eine analoge

Anwendung der Zinsregel gemäß § 320 Abs. 5 AktG in der 1991 geltenden Fassung, der eine Mindestverzinsung von 5% vorsah, für geboten.

Die Beschwerdeführer zu 1., 2. und 4. meinen ferner, dass für die Verzinsung der Abfindung auf den Zeitpunkt der Unternehmensbewertung, den 31.10.1991, und nicht auf das Wirksamwerden des Unternehmensvertrages, das Datum der Eintragung im Handelsregister am 14.11.1991, abzustellen sei. So sei auch der Unternehmenswert auf den 31.10.1991 abgezinst worden. Durch die ungleichen Zinsläufe, Abzinsung mit dem Kapitalisierungszinssatz auf den 31.10.1991, Zinsen gemäß § 305 Abs. 3 Satz 3 1. Halbsatz AktG ab dem 15.11.1991, seien die Eigentumsrechte der ausstehenden Aktionäre in verfassungswidriger Weise beschnitten.

Die Beschwerdeführer zu 1. und 2. halten es darüber hinaus für erforderlich, bei der Bestimmung des Unternehmenswertes auch die rechnerischen Zinsen für den Zeitraum zwischen dem Ende eines Geschäftsjahres und der Fälligkeit der Ausgleichszahlung zu berücksichtigen, weil der Ausgleich nicht am Ende eines Geschäftsjahres, sondern erst am Tag nach der ordentlichen Hauptversammlung ausbezahlt sei. Es sei von einem Zeitraum von acht Monaten auszugehen (§ 175 Abs. 1 Satz 2 AktG). In der Zwischenzeit könne das Unternehmen die zu zahlenden Ausgleichsbeträge für mehrere Monate zinsbringend anlegen, so dass der Unternehmenswert sich entsprechend erhöhe.

Die Beschwerdeführer zu 1. und 2. meinen ferner, dass die Abfindung vom Zeitpunkt des Wirksamwerdens der formwechselnden Umwandlung der Antragsgegnerin zu 1. um die Ertragssteuern zu erhöhen sei, welche die ausstehenden Aktionäre zahlen müssten, weil das Spruchverfahren erst abgeschlossen werde, nachdem die Umwandlung wirksam geworden sei. Da die Aktionäre nunmehr Kommanditanteile einer gewerblich geprägten Kommanditgesellschaft halten, falle ein steuerpflichtiger Veräußerungsgewinn an, der – je nach persönlichem Steuersatz – der Einkommensteuer unterliege. Wäre die Abfindung von vornherein angemessen gewesen, hätten die ausstehenden Aktionäre diese steuerfrei vereinnehmen können.

Die Beschwerdeführer und die Vertreter der außerstehenden Aktionäre beantragen,

den vom Landgericht festgesetzten Ausgleich und die Abfindung zu erhöhen, wobei der Vertreter der außenstehenden Aktionäre (Ausgleich) mindestens eine Erhöhung des Bruttoausgleichs um 40,73 DM (entspricht 20,82 €) begehrt.

Die Beschwerdeführer zu 1. und 2. beantragen ferner,

die Abfindung für diejenigen außenstehenden Aktionäre, die die Abfindung erst nach Wirksamwerden des Formwechsels in eine Kommanditgesellschaft annehmen, um den Betrag der auf den fiktiven Veräußerungsgewinn zu zahlenden Ertragssteuer zu erhöhen, hilfsweise auszusprechen, dass das Gericht gemäß § 16 SpruchG für diese Frage zuständig sei.

Die Beschwerdeführer zu 1., 2. und 3. beantragen des Weiteren,

festzustellen, dass die Beschwerdegegnerin verpflichtet ist, als weiteren Schaden die festgesetzte Abfindung seit dem Bewertungsstichtag bis zur Auszahlung mit dem Kapitalisierungszins von 9,66 % zzgl. Zinseszins zu verzinsen,

Die Beschwerdeführer zu 3. und 4. beantragen darüber hinaus,

den Zinslauf für die Verzinsung der Abfindung auf den 31.10.1991 festzusetzen, hilfsweise die Frage der Festsetzung des Zinslaufs dem Bundesverfassungsgericht zur Entscheidung vorzulegen.

Die Antragsgegnerinnen beantragen,

die sofortigen Beschwerden zurückzuweisen.

Sie meinen, dass die Antragsgegnerin zu 1. als Beschwerdegegnerin ausscheide, und verweisen auf § 5 Nr. 1 SpruchG. Die Beschwerdeführer zu 1. und 2. seien nicht beschwerdeberechtigt, weil sie durch den Beschluss der Gesellschafterversammlung vom 13.2.2003 ausgeschlossen worden seien.

Die Antragsgegnerinnen halten eine Änderung des landgerichtlichen Tenors für das Jahr, in dem die Beteiligungen an Unternehmen der „Werkstoff- und Systemtechnik“ veräußert worden sind, schon deshalb nicht für erforderlich, weil im Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag lediglich eine freiwillige Leistung zugesagt worden sei.

Die Antragsgegnerinnen meinen, dass der von dem Sachverständigen gewählte Wachstumsabschlag angemessen sei. Es sei davon auszugehen, dass inflationsbedingte Preiserhöhungen nicht vollständig auf den Kunden abgewälzt werden können. Auch der Risikozuschlag von 2% sei angemessen und entspreche gängiger Bewertungspraxis.

Ein Gleichlauf des Kapitalisierungszinssatzes mit dem Zinssatzes gemäß § 305 Abs. 3 Satz 3 AktG sei nicht geboten, weil beide Zinssätze unterschiedliche Ziele verfolgten. So solle mit Hilfe des Kapitalisierungszinssatzes eine Alternativrendite ermittelt werden, der Zinssatz gemäß § 305 Abs. 3 Satz 3 AktG hingegen Verfahrensverzögerungen entgegenwirken. Die Regelung sei verfassungsrechtlich unbedenklich. Zwar sei der Zinssatz gemäß § 305 Abs. 3 Satz 3 AktG niedriger als der in § 291 BGB bestimmte, gelte aber bereits ab Wirksamwerden des Unternehmensvertrages und damit früher als der Zinssatz gemäß § 291 BGB. § 305 Abs. 3 Satz 3 AktG stelle für den Zinsbeginn auch zutreffend auf den Tag ab, an dem der Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag wirksam geworden sei. Sollte ein weiterer Schaden entstanden sein, könne dieser ggfs. in einem gesonderten Verfahren gemäß § 305 Abs. 3 Satz 3 2. Halbsatz AktG geltend gemacht werden. Die Verzinsung sei nicht zu tenorieren, sondern ergebe sich aus dem Gesetz.

Eine gesonderte Berücksichtigung der rechnerischen Zinsen für die Zeit zwischen dem Ablauf eines Geschäftsjahres und der Zahlung des Ausgleichs komme nicht in Betracht. So werde der Ausgleich - wie eine Dividendenzahlung - erst nach der Hauptversammlung ausgezahlt. Da der Ausgleichsbetrag den Verlust des Dividendenrechts kompensieren solle, das auch nicht vor der Hauptversammlung verzinst werde, müsse dies auch für den Ausgleich gelten, weil außenstehende Aktionäre ansonsten ungerechtfertigt besser gestellt seien.

II.

Die Beschwerden haben in geringem Umfang Erfolg.

1.

Die Beschwerden sind zulässig.

a)

Neben der Antragsgegnerin zu 2. ist auch die Antragsgegnerin zu 1. Beschwerdegegnerin.

§ 5 Nr. 1 SpruchG steht dem nicht entgegen. Die Vorschrift regelt schon nach ihrem Wortlaut nur die Antrags-, aber nicht die Beschwerdebefugnis. Zum Zeitpunkt der Antragsstellung war das Spruchverfahrensgesetz noch nicht in Kraft, so dass jedenfalls zum Zeitpunkt der Einleitung des Spruchverfahrens vor dem Landgericht auch die Antragsgegnerin zu 1. neben der Antragsgegnerin zu 2. die richtige Antragsgegnerin gewesen ist.

Bestimmungen, wer richtiger Beschwerdegegner ist, enthält das Spruchverfahrensgesetz nicht. Der Gleichlauf von Antrags- und Beschwerdebefugnis legt aber nahe, dass in den Übergangsfällen die Eigenschaft als Beschwerdegegner bestehen bleiben soll. Auch Sinn und Zweck des § 17 Abs. 2 Satz 2 SpruchG sprechen für diese Auffassung. Mit der Übergangsvorschrift des Spruchverfahrensgesetzes soll geltendes Recht nicht

rückwirkend außer Kraft gesetzt, sondern für das Beschwerdeverfahren nicht kollidierendes neues Recht eingeführt werden (vgl. OLG Düsseldorf vom 4.10.2006, Az. I-26 W 7/06 AktE, DB 2006, 2391, Rdnr. 20; siehe auch: Fritsche/Dreier/Verfürth, SpruchG, 2004, § 17, Rdnr. 9, 11). Das Beschwerdegericht hat daher bei der Überprüfung der erstinstanzlichen Entscheidung die Geltung des alten Rechts zu beachten (Kölner Kommentar-Roskopf, 1. Auflage, § 17 SpruchG, Rdnr. 14). So hat der Senat bereits entschieden, dass die mit dem Spruchverfahrensgesetz eingeführten Vorschriften über die Antragsberechtigung (§§ 3 Satz 1 Nr. 2, 4 Abs. 2 Satz 2 Nr. 2 SpruchG) und nach dem Spruchverfahrensgesetz erforderliche Verfahrensförderungspflichten nicht rückwirkend zum Nachteil der Beteiligten ausgelegt werden können (OLG Düsseldorf vom 4.10.2006, Az. I-26 W 7/06 AktE, DB 2006, 2391, Rdnr. 18 ff., 32).

b)

Auch die Beschwerdeführer zu 1. und 2. sind beschwerdebefugt.

Sie sind schon nicht wirksam aus der Gesellschaft ausgeschlossen worden. Der Bundesgerichtshof hat in dem Urteil vom 17.7.2006 (Az. II ZR 242/04, WM 2006, 1627; vgl. auch BGH, Urteil vom 9.5.2005, Az. II ZR 29/03, Blatt 1586, 1607) festgestellt, dass der Ausschluss der Beschwerdeführer zu 1. und 2. auf der Gesellschafterversammlung am 13.2.2003 (Tagesordnungspunkt 5 d)) nichtig ist.

2.

Die sofortigen Beschwerden sind im Wesentlichen unbegründet.

Das Landgericht hat – bis auf die geringfügige Änderung des Unternehmenswertes wegen der Nichtberücksichtigung des Solidaritätszuschlages und der hierdurch erforderlichen Korrektur (vgl. Gutachten vom 25.1.1999, Blatt 26, 28, Anlagen 5 und 6) – einen angemessenen Ausgleich und eine angemessene Abfindung bestimmt.

Der Gutachter hat den Unternehmenswert zutreffend anhand des Ertragswertverfahrens ermittelt.

Die Ertragswertmethode ist allgemein anerkannt und verfassungsrechtlich unbedenklich, um die „volle“ Entschädigung für das Anteilseigentum zu berechnen (BVerfG, Beschluss vom 27.4.1999, AG 1999, 566, Rdnr. 53, 61; OLG Stuttgart, Beschluss vom 16.2.2007, Az. 20 W 6/06, Rdnr. 30; OLG München, Beschluss vom 26.10.2006, Az. 31 Wx 12/06; LG Frankfurt, Beschluss vom 29.3.2006, AG 2007, 41; Großfeld, Unternehmens- und Anteilsbewertung, 4. Auflage, Seiten 39, 54 ff., 152 ff.; Hopt/Wiedemann-Hasselbach/Hirte, AktG, 4. Auflage, § 305, Rdnr. 113 f., 125 m. w. Nachw.; vgl. zur „vollen“ Entschädigung: BVerfG, Beschluss vom 29.11.2006, Az. 1 BvR 704/03; BVerfG, Entscheidung vom 7.8.1962, NJW 1962, 1667, Rdnr. 65). Der Gutachter hat die Bewertungsgrundlagen und seine Vorgehensweise plausibel und eingehend dargelegt. Soweit Antragsteller erstinstanzlich Einwendungen, z. B. zur Bewertung bestimmter Unternehmensteile und einzelner Unternehmensvorgänge erhoben haben, hat der Sachverständige hierzu in drei Ergänzungsgutachten nachvollziehbar Stellung genommen. Einwendungen hiergegen sind in der Beschwerdeinstanz – soweit nicht im Folgenden erörtert – nicht mehr erhoben worden. Anhaltspunkte für eine unrichtige Bewertung sieht der Senat nicht (vgl. zur Reichweite des Amtsermittlungsgrundsatzes in Spruchsachen: LG Frankfurt, Beschluss vom 29.3.2006, AG 2007, 41, mit weiteren Nachweisen; Landgericht Frankfurt, Beschluss vom 21.3.2006, AG 2007, 42).

Das Landgericht hat versehentlich die geringe Erhöhung des Ausgleichs und der Abfindung, die der Sachverständige in seinem Ergänzungsgutachten vom 21.5.1999 berechnet hat, nicht berücksichtigt.

Die Antragsgegnerinnen haben zutreffend darauf hingewiesen, dass bei der Ermittlung der Nettoausschüttungen der Feldmühle Nobel AG hinsichtlich der Berechnung des Solidaritätszuschlages ein Rechenfehler unter-

laufen sei (Schriftsatz vom 10.12.1997, Blatt 863 GA). Der gerichtlich bestellte Gutachter hat daraufhin den Unternehmenswert auch unter geringfügiger Korrektur der Gewerbebeertragsteuer korrigiert und einen Ausgleich in Höhe von 50,77 DM und eine Abfindung von 525,55 DM ermittelt (Gutachten vom 25.1.1999, Blatt 26, 28, Anlagen 5 und 6). Der Senat sieht keine Anhaltspunkte, die diese Nachberechnung des Sachverständigen in Frage stellen.

b)

Der Einwand der Beschwerdeführer zu 4. und der Vertreter der außenstehenden Aktionäre, dass der angewendete Kapitalisierungszinssatz unzutreffend ermittelt worden sei, greift nicht durch. Das Landgericht hat zu Recht auf der Grundlage der eingeholten Sachverständigengutachten einen Kapitalisierungszinssatz von 9,66% (1991 – 1995) bzw. 7,66% (ab 1996) zugrundegelegt.

aa)

Nach ständiger Rechtsprechung, auch des Spruchsenats des Oberlandesgerichts Düsseldorf, ist die Abzinsung der ermittelten Ertragswerte anhand eines Kapitalisierungszinssatz sachgerecht, um den Barwert der Zukunftserträge zu ermitteln (vgl. nur BGH, WM 2003, 1859, Rdnr. 7; OLG Düsseldorf, Beschluss vom 31.3.2006, I-26 W 5/06 AktE, Rdnr. 24; OLG Düsseldorf, Beschluss vom 20.10.2005, AG 2006, 287; Münchener Kommentar-Bilda, AktG, 2. Auflage, § 305, Rdnr. 70 ff; Hopt/Wiedemann-Hasselbach/Hirte, AktG, 4. Auflage, § 305, Rdnr. 100 ff., 125 ff., 195 ff. jeweils mit weiteren Nachweisen).

Mit Hilfe des Kapitalisierungszinssatzes soll die Beziehung zwischen dem bewerteten Unternehmen und anderen Kapitalanlagemöglichkeiten hergestellt werden (vgl. Oberlandesgericht Düsseldorf, Beschluss vom 8.7.2003, AG 2003, 688, Rdnr. 89). Die zu zahlende Abfindung soll dem ausscheidenden Aktionär ermöglichen, durch die anderweitige Anlage des Betrages einen Ertrag zu erwirtschaften, der seinem Anteil an dem zu erwartenden Ertrag entspricht.

tenden Unternehmensgewinn entspricht, von dem er in Zukunft ausgeschlossen wird. Die Unternehmensbewertung unterliegt hierbei naturgemäß erheblichen Unsicherheiten, weil eine ggfs. langfristige Zukunftsprognose des Unternehmens zu stellen ist (vgl. Großfeld, a. a. O., S. 75 f., 80, 91 f.). Auch die Zins- und allgemeine Wirtschaftsentwicklung kann für die Zukunft nur näherungsweise geschätzt werden. Kapitalisierungszinssätze schwanken daher. Dies stellt jedoch die Berechnungsmethode nicht grundsätzlich in Frage.

bb)

Ausgangspunkt ist der Basiszinssatz, der anhand von Durchschnittswerten der in der Vergangenheit erzielten Renditen öffentlicher Anleihen ermittelt wird. In der Rechtsprechung sind in der Regel Basiszinssätze zwischen 5 % und 8 % (für 1990) angenommen worden (vgl. den Überblick in OLG Stuttgart, Beschluss vom 16.2.2007, Az. 20 W 6/06, Rdnr. 33, dort: Basiszins 5,75%, Risikozuschlag 0,81% (Risikoprämie 4,5% x Beta-Faktor 0,18); Wachstumsabschlag 1%; OLG München, Beschluss vom 26.10.2006, Az. 31 Wx 12/06: Basiszins 6%, Risikozuschlag 2%, Wachstumsabschlag 1%; BGH, Beschluss vom 21.7.2003, AG 2003, 627, Rdnr. 8: Kapitalisierungszinssatz 9,5%, Basiszins 7,5%, Wachstumsabschlag 1%, Risikozuschlag 2% und 3%; OLG Stuttgart, Beschluss vom 16.2.2007, Az. 20 W 25/05: Risikozuschlag 4,5%, Wachstumsabschlag 1%; OLG Düsseldorf, Beschluss vom 31.3.2006, I-26 W 5/06 AktE: Basiszinssatz 7,35%, Risikozuschlag 3,5% und 2,7%, Wachstumsabschlag 1,35%; LG Frankfurt, AG 2007, 42: Basiszins 5,2%, Risikozuschlag 1,5%, Wachstumsabschlag 0,5%; OLG Düsseldorf, Beschluss vom 20.10.2005, AG 2006, 287, Rdnr. 36: Basiszins 6%, Risikoprämie 5% x Beta-Faktor 0,3 = Risikozuschlag von 1,5%; OLG Düsseldorf, Beschluss vom 27.2.2004, AG 2004, 324: Basiszins 6,5%, Wachstumsabschlag 2%, Risikozuschlag 1,5%; OLG Düsseldorf, Beschluss vom 8.7.2003, AG 2003, 688, Rdnr. 84 ff.: Basiszins 7,5%, Risikozuschlag 2,5% mit zahlreichen weiteren Nachweisen; OLG Düsseldorf, Beschluss vom 31.1.2003, AG 2003, 329: Kapitalisierungszinssatz 9,5%, Risikozuschlag 4,1%, Wachstumsabschlag 2%;

Hopt/Wiedemann-Hasselbach/Hirte, AktG, 4. Auflage, § 305, Rdnr. 200 ff.).

Der Sachverständige ist in nachvollziehbarer Weise von einem langfristigen Basiszins von 7,66% ausgegangen. Er hat erläutert, dass im Oktober 1991 die Rendite 30jähriger Anleihen 7,66% betrug. Da bei der Unternehmensbewertung von einer unbegrenzten Lebensdauer auszugehen ist, ist dieser Zinssatz als Grundlage für die von ihm vorgenommene Abzinsung nicht zu beanstanden. Dieser Wert liegt im Übrigen in der Größenordnung, die von der Rechtsprechung in der Vergangenheit als angemessen angesehen worden ist (siehe oben). Soweit in jüngerer Zeit eine Tendenz zu erkennen ist, von geringeren Basiszinssätzen auszugehen, beruht dies darauf, dass das allgemeine Zinsniveau seit den 90-iger Jahren spürbar gesunken ist.

cc)

Auch der Risikozuschlag von 2%, den der Sachverständige ermittelt hat, ist sachgerecht.

Der Risikozuschlag soll berücksichtigen, dass die Anlage von Kapital in einem Unternehmen mit größeren Risiken behaftet ist als die Anlage in fest verzinsliche Anleihen der öffentlichen Hand (vgl. OLG Düsseldorf, Beschluss vom 8.7.2003, AG 2003, 688, Rdnr. 91, mit weiteren Nachweisen; OLG Düsseldorf, Beschluss vom 31.3.2006, Az. I-26 W 5/06 AktE; OLG Düsseldorf, Beschluss vom 27.2.2004, AG 2004, 324; OLG Düsseldorf, Beschluss vom 11.1.1990, AG 1990, 397; OLG Düsseldorf, Beschluss vom 12.2.1992, AG 1992, 200). Der Risikozuschlag wird anhand eines Vergleichs zwischen der langfristigen Rendite von Bundeswertpapieren und Aktienanlagen ermittelt, weil sich Investoren das Risiko einer Aktienanlage im Vergleich zur Anlage in einer Bundesanleihe durch höhere Renditen vergüten lassen (Hopt/Wiedemann-Hasselbach/Hirte, AktG, 4. Auflage, § 305, Rdnr. 210). Die langfristige Renditedifferenz zwischen Bundesanleihen und Aktien beträgt nach Kapitalmarktuntersuchungen zwischen 3% und 6% (vgl. OLG Düsseldorf, Beschluss vom 31.3.2006, I-

26 W 5/06 AktE, Rdnr. 49; OLG Düsseldorf, Beschluss vom 31.1.2003, AG 2003, 329, Rdnr. 97). Wenn sich auch die in Aktien gesetzte Renditehoffnungen in der Vergangenheit nicht immer bestätigt haben mögen, investiert ein Anleger nur dann in Aktien eines bestimmten Unternehmens, wenn er im konkreten Fall mit einer höheren Rendite als bei festverzinslichen Wertpapieren rechnet, er andernfalls die sicherere Wertpapieranlage wählen wird.

Die konkrete Höhe des Risikozuschlags kann pauschal nach der Zuschlagsmethode oder mit Hilfe der am Markt beobachteten Risikoprämien bestimmt werden, die den Besonderheiten des Bewertungsfalls angepasst werden (CAPM, Capital-Asset-Pricing-Model). Nach der CAPM-Methode ergibt sich der Risikozuschlag aus dem Produkt der Marktrisikoprämie und dem Beta-Faktor (vgl. OLG Düsseldorf, Beschluss vom 31.3.2006, I-26 W 5/06 AktE, Rdnr. 49).

Hier hat der Sachverständige den Risikozuschlag von 2% zunächst nach der Zuschlagsmethode ermittelt. Er hat die Berechnung und Ermittlung des Wertes nachvollziehbar in der mündlichen Anhörung vor dem Senat dargelegt.

Der Sachverständige hat weiter eingehend erläutert, dass zum Zeitpunkt der Gutachtenerstellung schon das CAPM-Modell diskutiert worden sei. Man habe sich daher entschlossen, den Risikozuschlag – zusätzlich – nach dieser Methode zu ermitteln. Er hat in der mündlichen Anhörung unmissverständlich deutlich gemacht, dass das CAPM nur genutzt worden sei, um den bereits nach der Zuschlagsmethode ermittelten Risikozuschlag zu verproben. Es sei dann eine Risikoprämie von 4% zugrunde gelegt worden, aus der unter Berücksichtigung eines zukunftsbezogenen Beta-Faktors von 0,5 ein unternehmensindividueller Risikozuschlag von 2% ermittelt worden sei. Er hat plausibel erläutert, dass er sich damals hinsichtlich der Aktienrenditen auf eine Studie von Stehle/Hartmond aus 1991 gestützt habe. Dies sei damals die einzige Studie zu diesem Themenkomplex gewesen, die den Aktienmarkt in Deutschland ausgewertet habe. Dass Prof. Stehle - mehr als ein Jahrzehnt später – einen Gutach-

tenauftrag angenommen hat, der möglicherweise Partikularinteressen geltend haben könnte, stellt seine deutlich früher erstellte Studie nicht in Frage. Vielmehr erscheint – wie von dem Sachverständigen in der Sitzung bestätigt – eine Marktrisikoprämie von 4,6% als angemessen. Er hat diese im konkreten Fall dann auf 4% reduziert, weil spezielle Risiken bereits in der Planungsrechnung berücksichtigt worden seien.

Der Sachverständige ist nach beiden Berechnungsmethoden zu demselben Ergebnis gekommen. Es bedarf daher keiner Entscheidung, ob das CAPM-Modell überhaupt ein sinnvolles Instrument ist, um den Risikozuschlag zu ermitteln (kritisch zu CAPM: BayObLG, AG 2006, 41; OLG München, Beschluss vom 30.11.2006, MDR 2007, 746; LG Dortmund, AG 2007, 792; befürwortend: Hopt/Wiedemann-Hasselbach/Hirte, AktG, 4. Auflage, § 305, Rdnr. 220, 224; Wittgens/Redeke, ZIP 2007, 2015). Der geschätzte Risikozuschlag hält sich im Übrigen innerhalb der Grenzen, die die Rechtsprechung in derartigen Fällen in der Vergangenheit als angemessen angesehen hat (vgl. die Nachweise oben und in OLG Düsseldorf, Beschluss vom 8.7.2003, AG 2003, 688; OLG Stuttgart, Beschluss vom 16.2.2007, 20 W 6/06, Rdnr. 39). Der Sachverständige hat erläutert, dass es sich um ein Unternehmen mit einer besonders hohen Risikostruktur gehandelt habe (vgl. Gutachten vom 25.1.1999, Blatt 53; Gutachten vom 10.1.2001, Blatt 26), so dass ein Risikozuschlag von 2% angemessen ist. Aber auch soweit in jüngerer Zeit Kritik an dem CAPM-Modell geäußert worden ist und Gerichte diese Bewertungsmethode abgelehnt und Risikozuschläge reduziert haben, liegen selbst die reduzierten Werte noch über dem hier ermittelten Satz von 2% (vgl. z. B. OLG München, Beschluss vom 30.11.2006, MDR 2007, 746; 2,5%; vgl. auch BayObLG, Beschluss vom 28.10.2005, AG 2006, 41; Knoll, DStR 2007, 1053: „Risikozuschläge bis zu 30% des Basiszinssatzes sind unbedenklich“).

Dass das unternehmensindividuelle Risiko doppelt berücksichtigt worden ist, lässt sich auch nicht feststellen. Der Sachverständige hat die maßgeblichen Bewertungskriterien vielmehr zutreffend ermittelt und hieraus den Unternehmenswert abgeleitet. Soweit die Planzahlen der Feldmühle AG um 15% nach unten korrigiert worden waren (vgl. Gutachten vom

28.10.1996, S. 35 f.; Gutachten vom 25.1.1999, S. 13 f., 57) hat der Sachverständige – wie schon in seinen schriftlichen Stellungnahmen – in der mündlichen Anhörung eingehend erläutert, dass es sich um einen Abschlag auf die Zielplanung gehandelt habe, um überhaupt zu realistischen Prognosen zu gelangen (vgl. auch: Beschluss OLG Celle vom 19.4.2007, AG 2007, 865). Bei der Antragsgegnerin zu 1. sei damals dezentral geplant worden. Die an die Zentrale übermittelten Daten seien vom Vorstand nach eingehender Erörterung als insgesamt zu positiv eingeschätzt worden, weshalb der Vorstand dann den Abschlag auf die Plandaten vorgenommen habe, um zu einer realitätsnahen Gewinnerwartung zu gelangen. So habe sich gezeigt, dass die Planzahlen aus der Vergangenheit häufig unrealistisch positiv gewesen seien. Der Sachverständige hat ferner erläutert, dass die Preise auf dem Papiersektor damals nach unten tendiert hätten und ein erheblicher Konkurrenzdruck bestanden habe.

dd)

Auch soweit sich die Beschwerdeführer und der Vertreter der außenstehenden Aktionäre (Ausgleich) gegen den von dem Sachverständigen angenommenen Wachstumsabschlag von 2% wenden, greifen die Einwendungen nicht durch.

Mit dem Wachstumsabschlag soll dem Umstand Rechnung getragen werden, dass eine Geldentwertung bei der Anlage in einem Unternehmen nicht in gleichem Umfang eintritt wie bei Kapitalanlagen in festverzinslichen Wertpapieren, bei denen der Zins eine Geldentwertungsprämie enthält (OLG Düsseldorf, Beschluss vom 31.3.2006, Az. I-26 W 5/06 AktE; OLG Düsseldorf, Beschluss vom 11.4.1988, WM 1988, 1052; Hopt/Wiedemann-Hasselbach/Hirte, AktG, 4. Auflage, § 305, Rdnr. 206). Seine Höhe hängt davon ab, in welchem Umfang erwartet werden kann, dass Unternehmen die Fähigkeit besitzen, die laufende Geldentwertung aufzufangen und ggfs. an Kunden weiterzugeben, so dass die Kapitalanlage in einem Unternehmen insoweit einer Geldentwertung entzogen werden kann (OLG Düsseldorf, Beschluss vom 31.3.2006, Az. I-26 W 5/06 AktE m. W. Nachw.; OLG Stuttgart, Beschluss vom 16.2.2007, Az. 20 W

6/06, Rdnr. 41; Hopt/Wiedemann-Hasselbach/Hirte, AktG, 4. Auflage, § 305, Rdnr. 206). Dabei ist davon auszugehen, dass jedes Unternehmen in gewissem Umfang die Inflationsrate ausgleichen kann. Der Wachstumsabschlag ist umso höher, je mehr das Unternehmen in der Lage ist, der Geldentwertung entgegenzuwirken. Er bezweckt aber nicht - wovon der Beschwerdeführer zu 4. aber anscheinend ausgeht - einen Inflationsausgleich in voller Höhe sicherzustellen. So hat der Sachverständige seiner Bewertung mit Recht auch nur einen „partiellen Inflationsabschlag“ zugrunde gelegt (vgl. Gutachten vom 28.10.1996, Seite 45, Rdnr. 130).

Der Gutachter hat - ausgehend von einer Inflationsrate von 3,5% im Oktober 1991 - nachvollziehbar einen Wachstumsabschlag in Höhe von 2% angesetzt. Er hat plausibel dargelegt, dass die Antragsgegnerin zu 1. einen Teil der Preissteigerung voraussichtlich in Zukunft weitergeben kann. Der Sachverständige hat in seinen mündlichen Anhörungen diesen Prozentsatz nochmals erläutert. Er hat verdeutlicht, dass der Konkurrenzdruck in der Papierbranche damals erheblich gewesen sei, mehrere Oligopole bestanden hätten, so dass aus damaliger Sicht dieser Prozentsatz realistisch gewesen sei. Der Abschlag liegt im Übrigen in der Größenordnung, die der Senat in der Vergangenheit als vertretbar angesehen hat (vgl. die Nachweise II. 2. b) bb)).

c)

Der festzusetzende Ausgleich ist entgegen der Auffassung der Beschwerdeführer zu 1. und 2. nicht zusätzlich um rechnerische oder fiktive Zinsen für die Zeit zwischen dem Ende eines Geschäftsjahres und der Fälligkeit der Ausgleichszahlung gemäß § 4 Abs. 2 des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages zu erhöhen.

Der Ausgleich soll den Verlust des mitgliedschaftlichen Dividendenrechts kompensieren, der in Folge eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags dadurch entsteht, dass das Dividendenrecht leerläuft (Münchener Kommentar-Bilda, AktG, 2. Auflage, § 304, Rdnr. 7). Wirtschaftlich tritt der Ausgleich an die Stelle der jetzt nicht mehr geschuldeten Dividen-

de. Nach seinem Sinn und Zweck kann der Ausgleich daher nicht früher als die Dividende fällig werden. Ohne den Gewinnabführungsvertrag wäre über die Verwendung des Gewinns in der ordentlichen Hauptversammlung entschieden worden, in der der festgestellte Jahresabschluss entgegengenommen worden wäre (§ 175 AktG). Einen festen Termin für die Einberufung der ordentlichen Hauptversammlung sieht das Gesetz nicht vor. In § 175 Abs. 1 S. 2 AktG ist lediglich bestimmt, dass sie in den ersten acht Monaten des Geschäftsjahres stattzufinden hat. Daran knüpft auch § 4 Abs. 2 des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages an, der für die Fälligkeit des Ausgleichs den Tag nach der ordentlichen Hauptversammlung vorsieht.

Der Gutachter hat bei der Unternehmensbewertung den von den Beschwerdeführern behaupteten „Zinsvorteil“ im Übrigen inzident berücksichtigt. So sind – wie der Sachverständige in seiner mündlichen Anhörung am 14.12.2007 bestätigt hat – die erwirtschafteten Zinserträge, die sich aufgrund der regelmäßig um mehrere Monate verzögerten Dividendenzahlung ergeben, in den Planrechnungen enthalten (vgl. auch Seiten 40 und 50 des Gutachtens vom 28.10.1996: „Zinserträge“). Die in den Planrechnungen aufgeführten Zinserträge beruhen darauf, dass das Unternehmen vorhandenes Kapital zeitweise nicht für Investitionen, Ausgaben oder Dividendenzahlungen verwenden musste und daher zinsbringend anlegen konnte. Da die Dividende, wie der Ausgleich, stets mehrere Monate nach dem Ende eines Geschäftsjahres zu zahlen ist, kann das Unternehmen zwischenzeitlich die Dividendenbeträge zinsbringend anlegen. Die erwirtschafteten Zinserträge fließen in das jeweilige Jahresergebnis ein, das dann seinerseits Grundlage für den Unternehmenswert ist.

d)

Ohne Erfolg sind auch die Einwände gegen den Beginn der Verzinsung der Abfindung und die Höhe des anzuwendenden Zinssatzes.

Gegenstand des Spruchverfahrens ist grundsätzlich nur die Überprüfung der Angemessenheit von vertraglich vereinbartem Ausgleich und Abfin-

dung. Der im Spruchverfahren ergehende Beschluss ist kein Vollstreckungstitel. Über die Verzinsung als Teil des konkreten Zahlungsanspruchs hat daher im Streitfall erst das nach § 16 SpruchG für die Leistungsklage zuständige Gericht zu entscheiden, mit der der Anteilsinhaber einen Vollstreckungstitel erlangen kann. Die gesetzliche Verzinsung des § 305 Abs. 3 Satz 3 AktG mag klarstellend aufgenommen werden, sie muss es aber nicht (vgl. BGH, Beschluss vom 21.7.2003, WM 2003, 1859; streitig: für eine Tenorierung: OLG Düsseldorf, AG 2004, 324; Münchener Kommentar-Bilda, AktG, 2. Auflage, § 306, Rdnr. 113, 101, a. A.: Hüffer, § 305, Rdnr. 26a; Kölner Kommentar-Koppensteiner, § 305, Rdnr. 148; Simon, SpruchG, 2008, Rn. 6 zu § 11; jew. m. w. Nachw.). Über eine individuelle höhere Verzinsung, etwa wegen Verzugs, ist ohnehin erst im Rahmen einer Leistungsklage zu entscheiden.

Unabhängig davon geht die ganz überwiegende Meinung davon aus, dass die 1994 gesetzlich normierte Verzinsungspflicht gemäß § 305 Abs. 3 Satz 3 AktG auch auf Unternehmensverträge anzuwenden ist, die vor Inkrafttreten der Zinsbestimmung in das Handelsregister eingetragen worden sind (BGH, Beschluss vom 21.7.2003, NZG 2003, 1017; OLG Düsseldorf, Beschluss vom 4.6.2003, ZIP 2003, 1247, Rdnr. 51; OLG Düsseldorf, Beschluss vom 31.1.2003, AG 2003, 329, Rdnr. 147; Hüffer, AktG, 7. Auflage, § 305, Rdnr. 26a; Hopt/Wiedemann-Hasselbach/Hirte, AktG, 4. Auflage, § 305, Rdnr. 25). Vertrauensschutzgesichtspunkte stehen einer Rückwirkung nicht entgegen, weil schon nach der früher geltenden Rechtsprechung mit einer Verzinsung zu rechnen war. Es besteht daher auch keine Veranlassung, wie es der Vertreter der außenstehenden Aktionäre (Ausgleich) anregt, § 320 Abs. 5 AktG in der seinerzeit geltenden Fassung analog anzuwenden.

Die Beschwerdeführer können für die Bemessung der Abfindung auch nichts aus dem Umstand herleiten, dass der Beginn der Zinspflicht des § 305 Abs. 3 Satz 3 AktG an den Ablauf des Tages anknüpft, an dem der Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag wirksam geworden ist. Insbesondere besteht kein Anlass, die Zukunftserträge statt auf den 31.10.1991, auf den 15.11.1991 abzuzinsen. Die Abfindung ist nach dem

klaren Wortlaut des § 305 Abs. 3 Satz 3 AktG auf den Tag der Beschlussfassung durch die Hauptversammlung zu ermitteln. Dass die Verzinsungsregelung des § 305 Abs. 3 Satz 3 AktG demgegenüber an den Zeitpunkt der Wirksamkeit des Unternehmensvertrags anknüpft, liegt in der Natur der Sache. Verfassungsrechtlich ist dies – wie der Senat bereits in seinem Beschluss vom 4.10.2006 (DB 2006, 2391, Rdnr. 59) zu der gleich lautenden Regelung des § 327 b Abs. 2 AktG entschieden hat – nicht zu beanstanden (so auch die ganz herrschende Rechtsprechung: OLG Düsseldorf, Beschluss vom 20.10.2005, AG 2006, 287, Rdnr. 23; OLG Stuttgart, Urteil vom 16.11.2005, NJOZ 2006, 2226; OLG Düsseldorf, Beschluss vom 8.11.2004, AG 2005, 538; OLG Hamburg, Urteil vom 8.8.2003, NZG 2003, 978; OLG Köln, Beschluss vom 6.10.2003, BB 2003, 2307; a. A.: Heidel-Meilicke, Aktienrecht, 2. Auflage, § 305, Rdnr. 55). Es wird zu Recht an die konstitutive Wirkung der Eintragung angeknüpft. So behält der Aktionär bis zu diesem Zeitpunkt seine Stellung als Anteilsinhaber und kann etwa Dividenden- und Ausgleichsansprüche geltend machen (vgl. OLG Hamburg, Urteil vom 8.8.2003, NZG 2003, 978).

Fehl geht auch der Einwand, dass den außenstehenden Aktionären keine volle Entschädigung gewährt werde, weil der Zinssatz gemäß § 305 Abs. 3 Satz 3 AktG hinter dem Kapitalisierungszinssatz zurückbleibe und der Zinsezinseffekt nicht greife. Die Beschwerdeführer verkennen dabei bereits die unterschiedliche Bedeutung der beiden Zinssätze. Der Kapitalisierungszinssatz hat eine andere Zielrichtung als der Zinssatz des § 305 Abs. 3 Satz 3 AktG.

Mit Hilfe des Kapitalisierungszinssatzes werden Zukunftserträge abgezinst, um so den Unternehmenswert zu einem bestimmten Zeitpunkt zu ermitteln. Dieser Unternehmenswert ist im Spruchverfahren Grundlage für die Berechnung von Ausgleich und Abfindung. Hingegen soll der Zinssatz des § 305 Abs. 3 Satz 3 AktG Verfahrensverzögerungen entgegenwirken (vgl. Hüffer, AktG, 7. Auflage, § 305, Rdnr. 26a; Münchener Kommentar-Bilda, AktG, 2. Auflage, § 305, Rdnr. 94; vgl. zu Ursachen überlanger Verfahren: OLG Hamburg, Urteil 8.8.2003, NZG 2003, 978; Büchel, NZG 2003, 793, 797). Mit Blick auf die gebotene volle wirtschaftliche Entschä-

digung ist der Zinssatz nicht zu beanstanden (BGH, Beschluss vom 2.6.2003, ZIP 2003, 1933; a. A. Heidel-Meilicke, a. a. O., § 305, Rdnr. 60). Der Zinssatz gemäß § 305 Abs. 3 Satz 3 AktG soll - ähnlich wie die Prozesszinsen gemäß §§ 291, 288 BGB oder Zinsen gemäß §§ 352, 353 HGB - Zinsnachteile pauschalisieren, die durch eine verzögerte Zahlung entstehen. § 305 Abs. 3 Satz 3 AktG trägt somit dem allgemeinen Rechtsgedanken Rechnung, dass Verzögerungen, die durch ein gerichtliches Verfahren eintreten, hinzunehmen und - sofern nicht weitere Voraussetzungen vorliegen oder besondere Umstände einen Schadenersatzanspruch begründen - im Regelfall mit einem moderaten Zinssatz zu pauschalisieren sind (so auch OLG Köln, Beschluss vom 6.10.2003, AG 2004, 39, Rdnr. 35; vgl. zur Ambivalenz aktienrechtlicher Normen schon BVerfG, Entscheidung vom 7.8.1962, NJW 1962, 1667). Das entschädigungspflichtige herrschende Unternehmen muss dem Anleger im Übrigen nicht die - von seiner persönlichen Entscheidung abhängige - bestmögliche wirtschaftliche Verwertung der Aktie gewährleisten (BGHZ 155, 110).

Im Übrigen sind die außenstehenden Aktionäre auch mit weitergehenden Ansprüchen nicht ausgeschlossen, sondern können diese einzelfallabhängig gemäß § 305 Abs. 3 Satz 3 2. Halbsatz AktG geltend machen. Da ein solcher weitergehender Schadenersatzanspruch stets die besonderen Umstände des Einzelfalls zu berücksichtigen hat, kann er nicht im Spruchverfahren, sondern muss in einem gesonderten Verfahren durchgesetzt werden (vgl. BVerfG, Beschluss vom 8.9.1999, WM 1999, 1978, Rdnr. 32 ff.; OLG Düsseldorf, Beschluss vom 20.10.2005, AG 2006, 287, Rdnr. 23; Münchener Kommentar-Bilda, AktG, 2. Auflage, § 306, Rdnr. 113). Die insoweit bestehenden Rechtsschutzmöglichkeiten sind ausreichend (vgl. BVerfG, Beschluss vom 27.4.1999, AG 1999, 566, Rdnr. 50; BVerfG, Beschluss vom 27.1.1999, AG 1999, 218, Rdnr. 21; BVerfG, Beschluss vom 27.1.1999, AG 1999, 217, Rdnr. 18; BVerfG, Entscheidung vom 7.8.1962, NJW 1962, 1667, Rdnr. 65 ff.). Der Senat sieht daher keinen Anlass, die Sache dem Bundesgerichtshof gemäß § 28 FGg oder dem Bundesverfassungsgericht gemäß Art. 100 GG vorzulegen.

e)

Das Ende des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages im Oktober 2001 im Zusammenhang mit der Rechtsformänderung steht der Annahme der Abfindung nicht entgegen. Art. 14 GG erfordert, dass die Abfindungsoption bestehen bleibt, bis das Spruchverfahren abgeschlossen ist (OLG Düsseldorf vom 4.10.2006, I-26 W 7/06 AktE, DB 2006, 2391, Rdnr. 41 f. mit weiteren Nachweisen; BGH, Beschluss vom 12.3.2001, WM 2001, 856, Rdnr. 8 ff.).

Entgegen der Auffassung der Beschwerdeführer zu 1. und 2. ist im Spruchverfahren die Abfindung auch nicht vom Zeitpunkt des Wirksamwerdens der formwechselnden Umwandlung um die möglicherweise im Veräußerungsfall entstehende persönlichen Ertragssteuern zu erhöhen. Wie die Beschwerdeführer selbst vorgetragen haben, hängt die ggfs. entstehende Steuerbelastung von dem individuellen Steuersatz ab und ist einzelfallabhängig. Mögliche Ansprüche sind daher ebenfalls gesondert geltend zu machen (§ 305 Abs. 3 Satz 3 2. Halbsatz AktG).

f)

Das Landgericht ist – wie auch die am Verfahren Beteiligten – ersichtlich davon ausgegangen, dass für das Geschäftsjahr, in dem die Beteiligungen der Antragsgegnerin zu 1. an Unternehmen der „Werkstoff- und Systemtechnik“ veräußert worden sind, keine Reduzierung des Ausgleich beabsichtigt war. Der landgerichtliche Tenor ist insoweit zumindest missverständlich und dahingehend klarzustellen, dass die Sonderzuwendung, für das Geschäftsjahr, in dem die Beteiligten der FENO an Unternehmen der „Werkstoff- und Systemtechnik“ veräußert worden sind, von der Entscheidung im Spruchverfahren unberührt bleibt.

g)

Den Geschäftswert für beide Instanzen setzt der Senat nach § 15 Abs. 1 SpruchG, § 30 Abs. 1 KostO auf 3.317.261,73 € fest.

Als Geschäftswert ist nach der Differenzmethode grundsätzlich der Betrag anzunehmen, der von allen Antragsberechtigten auf Grund der Entscheidung des Gerichts zusätzlich zu dem ursprünglich angebotenen Betrag insgesamt gefordert werden kann (vgl. § 15 Abs. 1 Satz 2 SpruchG; OLG Düsseldorf, Beschluss vom 31.3.2006, I-26 W 5/06 AktE, Rdnr. 74; Fritsche/Dreier/Verfürth, SpruchG, 2004, § 15, Rdnr. 6 ff.). Danach ergibt sich - ausgehend von ca. 160.000 Aktien, die von den außenstehenden Aktionären gehalten worden sind, und einer im Spruchverfahren ermittelten Erhöhung der Abfindung von 40,55 DM (entspricht 20,73 €) - ein Geschäftswert von 6.488.000 DM. Dies entspricht 3.317.261,73 €. Der Geschäftswert gilt nach § 6 Abs. 2 Satz 3 SpruchG, § 9 Abs. 1 BRAGO a. F. auch für die Bemessung der Vergütung des Vertreters der außenstehenden Aktionäre.

Die Kosten des Spruchverfahrens tragen die Antragsgegnerinnen (§ 306 Abs. 7 Satz 7 AktG a. F., § 17 Abs. 2 Satz 1 SpruchG). Auch die Kosten der Antragsteller tragen die Antragsgegnerinnen, weil dies - unter Berücksichtigung des Ausgangs des Verfahrens, der Erhöhung der Abfindung und des Ausgleichs um einen nicht unerheblichen Betrag - der Billigkeit entspricht (vgl. Hüffer, AktG, 7. Auflage, § 15 SpruchG, Rdnr. 6; zu eng: Kölner Kommentar-Roskopf, § 15 SpruchG, Rdnr. 48).